مؤشرات الاستدامة المالية
والمخاطر التي تهددها في مصر

للباحثة

مروه فتحى السيد البغدادى

باحثة دكتوراة بقسم الاقتصاد والمالية العامة

كلية الحقوق– جامعة المنصورة

مؤشرات الاستدامة المالية والمخاطر التي تهددها فى مصر

الباحثة/ مروه فتحى السيد البغدادى

مقدمه:

شهدت الفترة الأخيرة اهتماما متزايدا بتحليل نتائج السياسات المالية، وتقييم أثر هذه السياسات على الوضع المالي للدولة واحتلت العديد من القضايا في هذا المجال مكانة هامة في الدراسات الاقتصادية والمالية المعاصرة، كان من أهمها تقييم استدامة الوضع المالي للدولة.

وقد أفردت الأدبيات الاقتصادية جانباً كبيراً من البحث لدراسة الاستدامة المالية للدولة، مستندة في ذلك إلى أساليب التحليل المالي لمؤشرات العجز والدين الحكومي، وعلى الرغم من أهمية النتائج التي توصلت إليها تلك الأدبيات إلا أن العديد منها لم يأخذ في الاعتبار التطور الذي شهدته مفاهيم ومحددات السياسة المالية وأهمها مفهوم المخاطر المالية Fiscal Risks وما يرتبط به من سياسات الإفصاح المالي Fiscal Exposure عن الأدوار والبرامج التي تقوم بها الحكومة، والتي يكون لها آثار مالية في المستقبل تجعلها تمثل تهديداً مباشراً للاستقرار المالي.

وبالتالي أضحى تحديد وتحليل السياسات الحكومية، وما ينشأ عنها من التزامات مالية عنصرا حاكما في التعرف على توجهات وآثار السياسة المالية وتقييم الأداء المالي والحكم على جودة القرارات والسياسات المالية للدول المتقدمة والنامية على حد سواء ، خاصة وان هذه الالتزامات تعد مصدرا لمخاطر المالية التي تتعرض لها الدولة.

أهمية الدراسة:

ان التحليل الدقيق للاستدامة المالية يقتضي دراسة المخاطر المالية والالتزامات التي تؤثر على الوضع المالي للدولة، وتزداد الأهمية في الحالة المصرية لاسيما في ظل التشابكات الحالية بين الموازنة العامة والكيانات المؤسسية المختلفة، الأمر الذي يتطلب تحديد واضح لحجم الدور الحقيقي الذي تقوم به

الدولة إذ أن كثير من السياسات والقرارات التي تتخذها الحكومة مستهدفة بها خفض عجز الموازنة العامة للدولة تجسد في الواقع ما يعرف بمفاهيم الوهن أو الخداع المالي Fiscal Illusion التي ينتج عنها العديد من المخاطر التي تهدد وضع الدولة.

لذلك تؤكد الدراسة أن تحليل الاستدامة المالية في مصر دون التطرق إلى تحليل العبء المالي للالتزامات المالية المختلفة لا يعطي حكما دقيقا للتقييم الحقيقي للاستدامه. وبالتالي ترصد الدراسة أهم الالتزامات التي يترتب عليها حدوث المخاطر المالية في مصر. والتي من أهمها الالتزامات الناشئة عن الزيادة السنوية في بعض بنود الإنفاق العام كالأجور والدعم، ومدى ارتباط تلك الزيادة بقرارات سياسية واجتماعية لا تستند إلى معايير الكفاءة والفاعلية في إدارة الإنفاق العام وكذلك المخاطر الناتجة عن التزامات سداد أعباء الدين الحكومي الخارجي.

ومن ناحية أخرى، تستعرض الدراسة تطور أرصدة الضمانات الحكومية الممنوحة لبعض الجهات وكذلك أرصدة المال الاحتياطي لعمليات التأمين الذي يمثل الدين المستحق لأصحاب المعاشات والأفراد المؤمن عليهم طرف صناديق المعاشات.

منهج الدراسة:

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال تقدير مؤشرات الاستدامة المالية وتحديد المخاطر المالية وكيفية إدارتها والأثر الذي تمثله تلك المخاطر على الاستدامة المالية في مصر.

إطار الدراسة:

تبدأ الدراسة بالمبحث الأول الذي يتناول تحديد مفهوم الاستدامة المالية Fiscal Sustainability ومؤشرات قياسها. وفي ضوء النتائج التي ينتهي إليها المبحث، نستعرض في المبحث الثاني المخاطر المالية وكيفية إداراتها من خلال عرض القواعد والأسس المالية التي تعتمد عليها، وأخيراً، يستعرض المبحث الثالث تقييم تأثير المخاطر المالية على الاستدامة المالية في مصر.

وتتمثل خطة البحث فيما يلي:

المبحث الأول: مفهوم الاستدامة المالية ومؤشراتها في مصر

المطلب الأول: مفهوم الاستدامة المالية

المطلب الثاني: مؤشرات الاستدامة المالية في مصر

المبحث الثاني: المخاطر المالية وكيفية إدارتها في مصر

المطلب الأول: المخاطر المالية والقواعد المالية

المطلب الثاني: المخاطر المالية وإدارة الأصول والالتزامات

المبحث الثالث: أثر المخاطر المالية على الاستدامة المالية في مصر

المطلب الأول: تحليل المخاطر المالية المباشرة

المطلب الثاني: تحليل المخاطر المالية الاحتمالية

ونشير إلى كل منها تباعا فيما يلي:

المبحث الأول

مفهوم الاستدامة المالية ومؤشراتها

المطلب الأول

مفهوم الاستدامة المالية

تعددت مفاهيم الاستدامة المالية، فقد استند بعضها إلى الربط بين تعريف الاستدامة والقيد الزمني للميزانية، بينما اتجه فريق آخر إلى الاعتماد على قواعد المالية العامة Fiscal Rules في تحديد ماهية الاستدامة المالية، إلا أن التطور الكبير في حجم وطبيعة دور الدولة دفع الأدب الاقتصادي إلى تناول مفهوم الاستدامة في إطار ما يعرف بالتحليل الحديث.

وعلى الرغم من تعدد التعريفات، إلا أنه يمكن القول بأنها تتفق جميعاً على أن الشرط الأساسي لضمان استدامة المالية العامة يتمثل في تقييم مدى قدرة الدولة على الاستمرار في تنفيذ السياسات التي حددتها ماليتها العامة، وتمويل برامج الإنفاق العام المختلفة دون التعرض لحالات التعثر المالي والعجز عن السداد.

وفي ضوء ذلك، استندت بعض الدراسات[١] في الربط بين مفهوم الاستدامة وقيد الميزانية– دون تحليل هيكل النفقات والإيرادات العامة– فالمالية العامة تصبح في وضع استدامة عندما تظل نسبة الدين العام للناتج ثابتة بحيث تعود إلى مستوياتها الأصلية في حالة حدوث تغييرات أو أحداث طارئة، ويشترط لتحقيق ذلك أن تكون الموارد المالية الحكومية كافية لتغطية أعباء الدين المستقبلية، دون الحاجة لإعادة جدولة الديون أو الاقتراض مرة أخرى لسداد الديون.

كما تناولت دراسة أخرى[٢] تحليل الاستدامة في ضوء القيد الزمني للميزانية من خلال ما يلي:

---

(1)**O.Blanchard:-** Suggestions for A new set of Fiscal Indications" OECD. Department of Economic and Statistics. WP.No.79.
(2)V.Polito & M.Wickens: Measuring Fiscal Sustainability " Center for Dynamic Macroeconomic Analysis, UK.. p. 5.

حيث تشير المعادلة (١) التالية إلى أن قيمة العجز الأولى تساوي الفرق بين قيمة عجز الموازنة ومدفوعات الفائدة على رصيد الدين في الفترة الزمنية السابقة أي أنه يمكن التعبير عن:

$$\frac{R}{(1+\pi_t)(1+G_1)}$$

على النحو التالي: $1 + p = \frac{Rt}{(1+\pi_t)(1+G_t)}$

حيث p تمثل الفرق بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل النمو الحقيق (p = Gt − rt). وسعر الفائدة الحقيقي هو الفرق بين سعر الفائدة الاسمي ومعدل التضخم (rt = −Ttt)rt

وتعبر المعادلة (٢) التالية عن رصيد الدين في الفترة الحالية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي:

$$\frac{pt}{yt} = (1 + p)\frac{bt - 1}{yt - 1} + \frac{dt}{yt}$$

وبالتالي يعتمد تحليل الاستدامة على مسار نسبة الدين للناتج $\frac{P_t}{y_t}$ مع الزمن، وهل يتسم هذا المسار بالاستقرار أم لا؟ وهو ما يتوقف على الفرق بين أسعار الفائدة ومعدلات النمو الحقيقية p أي أنه يجب التمييز بين ما يلي:

- **الحالة الأولى**: **إذا كانت** p **أقل من الصفر**

في هذه الحالة يتسم مسار نسبة الدين للناتج $\frac{P_t}{y_t}$ بالاستقرار، حيث يزيد معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي على سعر الفائدة الحقيقي، أي أن الوضع المالي الحالي يضمن استدامة المالية العامة في المستقبل.

- **الحالة الثانية**:- **إذا كانت** p **أكبر من الصفر**.

في هذه الحالة يتسم مسار نسبة الدين للناتج $\frac{P_t}{Y_t}$ بعدم الاستقرار، حيث يزيد سعر الفائدة الحقيقي على معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي،أي أن الوضع المالي الحالي لا يضمن استدامة المالية العامة في المستقبل.

ويتضح من ذلك، أن تعريفات الاستدامة التي تستند إلى الالتزام بقيد الميزانية باعتباره شرطا كافيا لتحقيق هذه الاستدامة لا تأخذ في الاعتبار الطبيعة المحاسبية لقيد الميزانية الذي يتحقق في جميع الأحوال، حيث لا يتعدى هذا القيد مجرد كونه معادلة محاسبية تتحقق باستمرار، كما أن الحكومة قد تلجأ أحيانا إلى عدم سداد التزاماتها المستحقة أو تمويل عجز الموازنة تمويلا تضخيما لضمان الالتزام بقيد الميزانية.

وعليه، فإن ضمان الاستدامة المالية لا يشترط تحقق قيد الميزانية فقط، بل يتطلب الأمر أيضا تحليل هيكل الإيرادات والنفقات العامة والتعرف على أبعاد السياسات الاقتصادية والاجتماعية التي تستهدف الدولة تنفيذها، أي أن الاستدامة ترتبط بحدود الدور الذي تقوم به الحكومة.

ويتفق هذا مع ما تبناه صندوق النقد الدولي عندما أوضح أن مفهوم الاستدامة المالية هو "الوضع الذي يستطيع المقترض أن يستمر في خدمة ديونه، دون الحاجة إلى إحداث تغيير جوهري في النفقات والإيرادات العامة مستقبلاً". وبمعنى آخر أن الاستدامة المالية تقتضي عدم تراكم عجز الموازنة العامة حتى لا تضطر الدولة إلى إعادة هيكلة وترتيب أولويات الإنفاق وآليات تمويل العجز في المستقبل من أجل تمويل أعباء مديونيتها(1).

وقد عمد بعض الفقه الاقتصادي إلى الربط بين الاستدامة والاقتراض كأداة لتقليل التشوهات الاقتصادية للأنظمة الضريبية فيما يعرف بنموذج تسليس العبء الضريبي، والذي يسمح للحكومة بتحقيق عجز مؤقت في الموازنة عند حدود معينة مع توضيح أسباب هذا العجز والإطار الزمني الذي يتم من خلاله العودة مرة أخرى إلى وضع التوازن. وقد حددت اتفاقية "ما ستريخت" وميثاق الاستقرار

---

(1)Izquierdo&Panizza: Fiscal sustainability: Issues for emerging market countries", Egyptian Center foEconomic Studies, W.P. No, 95, Cairo, Egypt, 2004.

والنمو Stability and Growth Pact والتي تشترط ألا يتجاوز نسبة الدين للناتج المحلي الإجمالي ٦٠% وألا يزيد نسبة عجز الموازنة عن ٣% من الناتج لضمان تحقيق الاستدامة المالية.

إلا أن هذه القواعد ليست شرطاً ضرورياً لضمان تحقيق الاستدامة، ففي ظل تجاوز النسب المقررة للدين والعجز بموجب تلك القواعد، إلا ان الدولة يمكنها الوصول إلى معدلات النمو التي تضمن تحقيق الاستدامة، لأن عدم الالتزام بالنسب المقررة كان معدل النمو الاسمي في الناتج أكبر من ٥%(١).

وأخيرا، يرتبط مفهوم الاستدامة بأساليب التحليل المالي الحديثة وما تستند إليه من ضرورة تقييم أرصدة الأصول والالتزامات الحكومية وتحليل ميزانيتها العمومية، وما إذا كان رصيد صافي الثروة الحكومية يحقق قيمة سالبة أو موجبة. ويشترط لتحقيق الاستدامة المالية إذا كان هذا الرصيد سالبا أن تكون القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية للإيرادات أكبر من القيمة الحالية لتدفقات الإنفاق، كما يشترط أيضا لتحقيق الاستدامة الحفاظ على ثبات نسبة صافي الثروة للناتج المحلي الإجمالي في حالة عدم توقع استحقاق أي التزامات مالية، وفي حالة استحقاق تلك الالتزامات يتطلب ذلك تزايد نسبة صافي الثروة على نحو مستمر.

فإذا كن من الصعب تقدير قيمة صافي الثروة الحكومية، فإنه يمكن الاستناد إلى أساليب أخرى تقوم على تقدير بنود الميزانية الحكومية التي يمكن تقييمها. ويأتي هذا التحليل مكملاً للتحليل التقليدي للاستدامة خاصة وأن التحليل التقليدي يعجز عن قياس الوضع المالي وتقدير الاستدامة المالية **لسببين رئيسين، هما:**

- التركيز على جانب الالتزامات فقط من الميزانية العمومية الحكومية.
- الاعتماد على تقدير الالتزامات المباشرة، دون الأخذ في الاعتبار الالتزامات الاحتمالية بنوعيها الصريحة والضمنية.

---

(١) د/ لبنى عبد اللطيف و د/ عبد الله شحاته:- قضية الاستدامة المالية والإصلاح المالي في مصر- بحث مقدم لمؤتمر إصلاح المالية العامة في مصر- المؤتمر التاسع لقسم الاقتصاد بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية- جامعة القاهرة. ٧- ٨ يونيو ٢٠٠٥- ص ٣-٤.

وعليه يلاحظ أن تطور مفهوم الاستدامة المالية انعكس بالتالي على مؤشرات القياس ومن ثم على تقييم كافة الالتزامات المالية، وما ينشأ عنها من مخاطر، والعلاقة بين تلك المخاطر والاستدامة المالية في مصر وهذا ما سنشير إليه تباعاً على النحو التالي......

المطلب الثاني

مؤشرات الاستدامة المالية في مصر

يتم تحليل الاستدامة المالية وفقا للمعايير التي أقرتها المؤسسات الدولية من خلال عدة مؤشرات تركيبية Synthetic indicators وفي ضوء المفاهيم والتقسيمات الحديثة للموازنة العامة والتي أدخلها القانون رقم ٨٧ لسنة ٢٠٠٥ والمعدل للقانون رقم ٥٣ لسنة ١٩٧٣ بشأن الموازنة العامة للدولة، وتأخذ هذه المؤشرات في الاعتبار التطور التاريخي لمتغيرات السياسة المالية وخاصة الدين العام المحلي وعجز الموازنة العامة والضرائب. **وتتمثل هذه المؤشرات فيما يلي**:

أولا: مؤشر نسبة الدين العام المحلي للناتج المحلي الإجمالي.

ثانيا: مؤشر الفجوة الضريبية.

وفيما يلي نشير إلى هذه المؤشرات على النحو التالي:

أولا: مؤشر نسبة الدين العام المحلي للناتج المحلي الإجمالي:

رغم بساطة هذا المؤشر إلا أن له أهمية كبرى تتمثل في إعطاء صورة إجمالية لعبء الدين العام المحلى وقد تم الاعتماد عليه كأساس للانضمام إلى الإتحاد الأوروبي وفقا لمعاهدة "مايسترخت" عام ١٩٩٢ إذ تشترط المعاهدة ألا تزيد نسبة الدين العام "المحلي والخارجي" عن ٦٠% من الناتج المحلي الإجمالي، فتجاوز النسبة يعد مؤشراً على دخول الدولة في أزمة مديونية بينما يمثل معيارا للمراقبة والإشراف Surveillance Criteria بالنسبة لمجموعة دول غرب ووسط إفريقيا WAEMU, CEMA في ألا تزيد نسبة الدين العام ككل للنتاج المحلى الإجمالي عن ٧٠%[(١)]

غير أن تطور نسبة الدين العام للناتج المحلى، يعد مؤشراً استرشادياً يمكن من خلاله تقييم الموقف المالي للدولة، والتحقق من الالتزام بالضوابط الأولية لتحقيق الاستدامة التي تستند إلى أهمية عدم استمرار

---

(1)Roland sturm and Markus M. Muller : public deficits a comparative study of their economic and political consequences in Britain, Canada , Germany and the United States , Longman , New York , U.S.A 1999. p.7

الحكمة في الاقتراض لتمويل أعباء الديون السابقة فيما يعرف في الأدبيات الاقتصادية No Ponzi condition.

ويبين الجدول التالي نسبة تطور الدين العام المحلي إلى الناتج المحلى الإجمالي عن الفترة من ١٩٩٩/ ٢٠٠٠- وحتى ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨

البيان السنه	**الدين الحكومي المحلى ١**	**الدين العام المحلي "بمفهومه الواسع"**			**إجمالي الدين العام المحلي ٢**	**الناتج المحلي الإجمالي ٣**	**النسبة المئوية ١ : ٣**	**النسبة المئوية ٢ : ٣**
		الدين الحكومى	مديونيه الهيئات العامة الاقتصادية	مديونيه بنك الاستثمار القومى				
١٩٩٩/ ٢٠٠٠	١٦٤.٤	١٦٤.٤	٣٧.٥	٤٤.١	٢٤٦	٣١٥.٧	٥٢.٠	٧٧.٩
٢٠٠٠/ ٢٠٠١	١٩٤.٨	١٩٤.٨	٤١.٧	٥٤.٥	٢٩١	٣٥٨.٧	٥٤.٣	٨١
٢٠٠١/ ٢٠٠٢	٢٢١.٢	٢٢١.٢	٤١.١	٦٧.٧	٣٣٠	٣٧٨.٩	٥٨.٣	٨٧
٢٠٠٢/ ٢٠٠٣	٢٥٢.٢	٢٥٢.٢	٣٩.٢	٧٩.٢	٣٧١	٤١٧.٥	٦٠.٤	٨٨.٨
٢٠٠٣/ ٢٠٠٤	٢٩٢.٧	٢٩٢.٧	٤٠.١	١٠٢.٢	٤٣٥.٠	٤٨٥.٣	٦٠.٣	٨٩.٦
٢٠٠٤/ ٢٠٠٥	٣٤٩.١	٣٤٩.١	٤٧.٢	١١٤.٥	٥١٠.٨	٥٣٨.٣	٦٤.٨	٩٤.٧

٢٠٠٥/ ٢٠٠٦	٣٨٧.٧	٣٨٧.٧	٤٧.٢	٣٥١.٢	٥٩٣.٥	٦١٧.٧	٦٢.٧	٩٦.٠
٢٠٠٦/ ٢٠٠٧	٤٧٨.٢	٤٧٨.٢	٤٤.٥	١٦٩.٢	٦٣٧.٥	٧٣١	٦٥.٤	٨٧.٢
٢٠٠٧/ ٢٠٠٨	٤٧٨.٧	٤٧٨.٧	٥٠.١	١٣٧.٣	٦٦٦.٨	٨٩٦.٥	٥٣.٣	٧٤.٣

جدول رقم (١/ ١)

نسبة تطور الدين العام المحلي إلى الناتج المحلى الإجمالي

عن الفترة من ١٩٩٩/ ٢٠٠٠- وحتى ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨

القيمة بالمليار جنيه

المصدر: وزاره الماليه، الحساب الختامى للموازنه العامة للدوله، اعداد مختلفه

- حيث يلاحظ من الاطلاع على الجدول رقم (١/ ١) أنه على الرغم من اتجاه نسبة الدين العام الحكومي المحلى للناتج "بمفهومه الضيق" نحو الارتفاع من ٥٢% خلال العام المالي ١٩٩٩/ ٢٠٠٠ حتى بلغ في نهاية العام المالي ٢٠٠٦/ ٢٠٠٧ حوالي ٦٥.٤% إلا أنة انخفض في أخر الفترة في العام المالي ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨ لتصل نسبته للناتج المحلى الإجمالي حوالي ٥٣.٣%. وقد انعكست الزيادة على مدفوعات الفائدة على هذا الدين والتي تستحوذ على حوالي ١٨% تقريبا من قيمة الإنفاق العام في السنوات الأخيرة، كما أنها تستهلك حوالي ٤٠% من قيمة حصيلة الضرائب والرسوم بجميع أنواعها الأمر الذي يجعل من مدفوعات الفائدة أحد أشكال الضغط أو العبء المالي على عاتق الحكومة وتثقلها بضرورة اتخاذ التدابير والسياسات المختلفة لتوفير الإيرادات اللازمة لتمويل المدفوعات وتحمل أعبائها السنوية.

ويتسم الموقف المالي وفقاً لهذا المؤشر بعدم الاستدامة في الحالات الآتية[١]

- إذا ارتفعت نسبة الدين للناتج المحلي في الدولة عن نظيرتها في دول أخرى.
- إذا أسفرت نسبة الدين للناتج المحلى عن معدلات أعلى من معدلاتها التاريخية.
- إذا كان الحفاظ على استقرار نسبة الدين للناتج المحلى يحتاج إلى تغيير كبير في السياسات المالية.

ووفقاً لذلك تتباين مفاهيم وقيم الدين العام المحلي في مصر حيث تستند تقارير الحسابات الختامية للموازنة العامة للدولة والصادرة عن وزارة المالية إلى ما يعرف بالدين الحكومي المحلي "الدين المحلي بمفهومة الضيق" بينما تشير تقارير البنك المركزي المصري إلى الدين العام المحلي بمفهومة الموسع والذي يشمل إلى جانب الدين الحكومي المحلي صافي مديونيات الهيئات العامة الاقتصادية وبنك الاستثمار القومي.

ويشير الجدول رقم (١/ ١) إلى تطور الدين العام المحلي في مصر وفقاً لهذين المفهومين، حيث بلغ رصيد الدين المحلي الحكومي "بمفهومه الضيق" في نهاية العام المالي ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨ حوالي ٤٧٨.٧ مليار جنيه، بينما بلغ الدين العام المحلي "بمفهومه الموسع" حوالي ٦٦٦.٨ مليار جنيه ووفقاً لبيانات الدين العام المحلي في مصر، فإن هذا الدين بشكل خطراً كبيراً على سياسات المالية العامة، خاصة وان فوائد وأقساط الدين تمثل أحد الضغوط على الموازنة العامة، خاصة وان فوائد وأقساط الدين تمثل أحد الضغوط على الموازنة العامة وقد أشار البيان المالي بوزارة المالية عن مشروع الموازنة العامة العام ٢٠٠٨/ ٢٠٠٩ إلى أن أعباء خدمة الدين العام تشكل عامل ضغط على الموازنة العامة للدولة ويجب السعي العاجل لمراجعة هذا الدين وأساليب إدارته ومراجعة مصادر التمويل المالية التي تضمن عدم التوسع في استخدام القروض في تمويل أعباء الإنفاق الجاري أو التشغيلي Oprating expenses.

وقد جاء التعديل الذي أدخله القانون رقم ٨٧ لسنة ٢٠٠٥ على نص المادة (١٨) من قانون الموازنة العامة متضمناً إلغاء قاعدة تخصيص تمويل الاستخدامات الجارية والرأسمالية للموازنة كلاً وفقا

---

(1)**O.celasun . X. Debrun and ostry** : Primary surplus Behavior and Risks to Fiscal sustainability in Emerging Market countries : A Fan - chart" Approach" Fiscal Affairs Department, I.M.F , 2006 .P7.

لطبيعته (القاعدة الذهبية). فقد نصت المادة بعد التعديل على أن تمويل الاستخدامات العامة عن طريق الموارد العامة دون تمييز وفقا لطبيعة الإيراد والنفقة وفي الوقت الذي يمثل فيه غياب هذه الضوابط احد الضغوط على سياسات المالية العامة، فالدول قد لا تلتزم بهذه القواعد من اجل تنفيذ سياسات اقتصادية ومالية معينة، مثل تبني سياسات مالية توسعية عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي لدفع معدلات النمو الاقتصادي ورفع معدلات التشغيل، خاصة وأن الدول النامية ومنها مصر لا زالت تحتاج إلى ضخ المزيد من الإنفاق سواء كان إنفاقاً جارياً لدعم بعض فئات المجتمع أو إنفاقاً استثمارياً في مشروعات البنية الأساسية اللازمة لجذب الاستثمار ودفع عجلة النمو الاقتصادي.

ولقد استقرت الأدبيات الاقتصادية على تحديد مفهوم الدين وفقاً للمعايير الدولية كأساس للمقارنة بين الدول المختلفة والذي يعتمد على حساب دين الحكومة العامة المجمع General Consolidated Government Debt من خلال تصفية علاقات الدائنية والمديونية بين وحدات الحكومة العامة على أن يتم تقدير قيمة هذا الدين على أساس اجمالى Gross Basic أى دون استبعاد الأصول والأرصدة للوحدات الحكومية طرف الجهات الأخرى[1] وقد تم حساب دين الحكومة ولأول مرة في البيان المالي لوزارة المالية عن السنة المالية ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨ وفقا للمعايير الدولية.

▪ ثانياً: مؤشر الفجوة الضريبية:

يستند هذا المؤشر إلى فكرة المحافظة على النسبة المطلوبة للدين العام إلى الناتج المحلى الإجمالي. ويتبع ذلك أن السياسة الضريبية يجب أن تستهدف تقليل الفرق بين الضرائب المحققة للاستدامة المالية والضرائب الفعلية، وعلى ذلك فان نسبة الضريبة للناتج المحلى الإجمالي المستهدفة هي:-

نسبة الضريبة المستهدفة إلى الناتج المحلي الإجمالي= نسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج (بدون مدفوعات الفائدة)+ (سعر الفائدة الحقيقي- معدل نمو الناتج الحقيقي)× نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي

وفي مصر، يلاحظ أن نسبة الضرائب الفعلية التي يتم تحصيلها سنويا، أي أن حصيلة الإيرادات الضريبية المتاحة سنويا لا تكفى لتمويل أعباء الإنفاق على نحو يتطلب البحث عن مصادر تمويلية

(1)International Budget Project: open budget questionnaire,2006.

أخرى، فإذا كان هذا المؤشر يساعد على رصد وتحليل تطور الحصيلة الضريبية باعتبارها احد المتغيرات الرئيسية في تنفيذ سياسات المالية العامة وتمويل أعباء الأنشطة الحكومية. إلا أنه لا يمثل أيضا شرطاً كافياً للحكم على استدامة السياسات المالية في مصر، وذلك لعدة عوامل من أهمها[1]

- اعتماد الموازنة العامة في مصر على مصادر أخرى من الإيرادات، أهمها الإيرادات من الأنشطة الجارية وإيرادات الخدمات، بالإضافة إلى فوائض بعض الهيئات الاقتصادية، وبصفة خاصة فائض هيئة قناة السويس، وتتراوح نسبة هذه الإيرادات في المتوسط بحوالي ٧.٠% من الناتج المحلى الإجمالي.
- تطور المتغيرات الاقتصادية وبصفة خاصة متغيرات السياسيات النقدية التي تؤثر على حساب نسبة الضرائب المستهدفة، وأهمها معدلات التضخم وأسعار الفائدة ومعدل النمو في الناتج المحلى الإجمالي.

ويشير الجدول رقم (١/ ٢) إلى اتجاه الفجوة الضريبية نحو الانخفاض ابتداء من العام المالي ٢٠٠٠/ ٢٠٠١، وقد بلغت اقل معدلاتها في العام المالي ٢٠٠٤/ ٢٠٠٥ حيث بلغت حوالي ٧.٨% وان كانت أخذت في التزايد مرة أخرى حتى بلغت في نهاية فترة الدراسة خلال العام المالي ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨ حوالي ١١.٤%

جدول رقم (١/ ٢)

تطور نسبة الضرائب المستهدفة للناتج المحلي الإجمالي %

خلال الفترة من ١٩٩٩/ ٢٠٠٠ وحتى ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨

	١٩٩٩ / ٢٠٠٠	٢٠٠٠ / ٢٠٠١	٢٠٠١ / ٢٠٠٢	٢٠٠٢ / ٢٠٠٣	٢٠٠٣ / ٢٠٠٤	٢٠٠٤ / ٢٠٠٥	٢٠٠٥ / ٢٠٠٦	٢٠٠٦ / ٢٠٠٧	٢٠٠٧ / ٢٠٠٨
نسبة	٤٨.٤	٥٤.٣	٥٨.٤	٦٠.٤	٦٠.٤	٦٤.٨	٦٢.٧	٦٥.٤	٥٣.٣

---

(1) أمل زكريا محمد عامر: انعكاسات التفاوت بين تقديرات الموازنة العامة للدولة والحسابات الختامية على الاقتصاد القومي فى الفترة من ١٩٨٨- ٢٠٠٣، رسالة ماجستير مقدمة لقسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة عين شمس، القاهرة. ٢٠٠٥- ص١٠٨- ١٠٩.

الدين الناتج									
نسبة الإنفاق الأولى للناتج	٢٨.١	٢٨.٦	٢٧.٣	٢٦.١	٢٤.٦	٢٤.٦	٢٧.٦	٢٩.٨	٣٢.٧
سعر الفائدة الحقيقي*	٥.٢	٦.٧	٥.٤	١.٢	١.١	١.٤	١.١	١.١	١.٠
معدل النمو الحقيقي*	٥.٩	٣.٤	٣.٢	٣.٠	٤.١	٥.١	٦.٩	٦	٦.٢
نسبة الضرائب المستهدفة للناتج	٢٨.٠	٢٩.٦	٢٨.٠	٢٥.٤	٢٢.٧	٢١.٩	٢٥.٣	١٤.٠	١٣.٤
نسبة الضرائب الفعلية	١٥.٢	١٤.٦	١٣.٨	١٣.٧	١٣.٨	١٤.١	١٥.٨	١٥.٣	١٥.٣
فجوة الضرائب	١٢.٨	١٥.٠	١٤.٢	١١.٧	٨.٩	٧.٨	١٠.٠	١٠.٩	١١.٤

المصدر: وزاره الماليه، الحساب الختامى للموازنه العامه للدوله، اعداد مختلفه

***النشره الاقتصاديه الشهريه، وزاره التجاره، الخارجيه والصناعه، اعداد مختلفه.**

ثالثاً: مؤشر العجز الأولى:

يعتمد حساب هذا المؤشر على تقدير قيمة العجز أو الفائض الأولى للموازنة العامة من خلال حساب الفرق بين المصروفات العامة بدون مدفوعات الفوائد والإيرادات العامة بدون الفوائد المحصلة حيث تشير هذه النسبة إلى مدى قوة القيود المفروضة على اتخاذ القرار الخاصة بالموازنة العامة السنوية بسبب زيادة عبء الدين العام حيث يترتب عليها مزاحمة أوجه الإنفاق العام الأخرى بالموازنة العامة مما ينتج عنه تحول معظم النفقات العامة إلى نفقات حتمية(١).

وفي ضوء بيانات الموازنة العامة، يمكن القول أن الاتجاه العام لتياري الإيرادات والمصروفات العامة يشير إلى عدم قدرة صافي الإيرادات بعد استبعاد الفوائد المحصلة على تغطية صافي المصروفات العامة، اى أن الموازنة العامة تحقق عجزاً أولياً، وإن كان يلاحظ استمرار انخفاض نسبة العجز الأولى إلى الناتج المحلى الإجمالي حيث انخفضت هذه النسبة من ٤.٥% عام ٢٠٠١/ ٢٠٠٢ إلى نحو ٣.٤% في عام ٢٠٠٥/ ٢٠٠٦ وقد تحول هذا العجز إلى فائض أولى في عام ٢٠٠٦/ ٢٠٠٧ حيث بلغت نسبته إلى الناتج حوالي ١.٣% وعلى الرغم من تحقيق الموازنة العامة عجزاً أولياً وانعكاس هذا العجز بصورة مباشرة في زيادة الدين العام إلا أنه يجب أن يؤخذ في الاعتبار أنه في كثير من الحالات التي تحقق فيه الموازنة توازناً "عجز أولى مساو للصفر" أو فائضاً أوليا قد تظل نسبة الدين العام للناتج في الزيادة باستمرار طالما كان سعر الفائدة الحقيقي أعلى من معدل النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي.

وفي ضوء ذلك، فان الفائض الأولى للموازنة العامة وان كان شرطاً ضرورياً لضمان ثبات نسبة الدين العام للناتج والاستدامة المالية، الا انه ليس شرطاً كافياً لتحقيق ذلك. فمن الناحية العملية، يمكن القول أن الوضع المالي في مصر يتسم بالاستقرار النسبي الذي ينعكس في صورة ثبات نسبة العجز الأولى للناتج واتجاه هذه النسبة إلى الانخفاض في السنوات الأخيرة، أما من الناحية النظرية، فهي عكس ذلك، حيث يشترط لتحقيق الاستدامة المالية أن تستمر الموازنة العامة في تحقيق فائض أولى تراكمي خلال فترة طويلة تضمن من خلاله سداد أعباء الدين العام المستحقة سنوياً.

---

(1)Roland sturm and Markus M. Muller **: Public deficits., op.cit. P .** 6.

وخلاصة القول: إن هيكل الدين العام حالياً يشكل تهديداً مستقبلياً لسياسات المالية العامة، كما أن فوائد وأقساط الدين تمثل أحد الضغوط على الموازنة العامة ويجب السعي نحو مراجعة هذا الدين وأساليب إدارته ومصادر التمويل والبحث عن التمويل الأقل تكلفة وفي التوقيتات المناسبة. لذا فإن المؤشرات السابق الحديث عنها لا تعطي تحليلاً دقيقاً للوضع المالي في مصر على نحو يضمن الحكم على مدى استدامة السياسات المالية، حيث يتطلب الأمر رصد الأثر المالي للالتزامات المختلفة وما قد ينشا عنها من مخاطر وهو ما سنحاول الوقوف عليه من خلال المبحث التالي بعنوان المخاطر المالية وكيفية إدارتها في مصر.

المبحث الثاني

المخاطر المالية وكيفية إدارتها في مصر

تتسم المخاطر المالية بأهمية بالغة باعتبارها أحد العوامل الرئيسة في تهديد الاستقرار المالي للدولة، وقد اهتم المختصون بدراسة كيفية إدارة هذه المخاطر ومواجهتها، من خلال وضع ضوابط وسياسات للحد من هذه المخاطر والتحوط من أثارها المالية ويقتضى تطبيق تلك السياسات تحديد وتقييم واضح لأنواع الالتزامات المالية، وما ينشأ عنها من مخاطر، خاصة وان الإفصاح عن هذه الالتزامات في تقارير مالية دورية يحتاج إلى تقدير العبء أو الأثر المالي المترتب عليها.

وعلى ذلك، نتناول المخاطر المالية وأثرها على استدامة مالية الدولة من خلال ما يلي:-

المطلب الأول: المخاطر المالية وقواعد المالية العامة.

المطلب الثاني: المخاطر المالية وإدارة الأصول والالتزامات.

المطلب الأول

المخاطر المالية وقواعد المالية العامة

يقصد بالقواعد المالية "كافة الضوابط والقيود القانونية التي تفرض على عجز الموازنة والضرائب والإنفاق والدين العام". وتمارس مؤسسات المالية العامة دوراً بالغ الأهمية في الحد من المخاطر المالية بتطبيق العديد من الإجراءات والقواعد المالية التي تفرضها على الأنشطة المالية الحكومية بهدف الحد من التزايد المستمر في عجز الموازنة وتراكم الدين العام.

تتمثل قواعد المالية العامة التي تستهدف تحقيق الاستدامة المالية للدولة فيما يلي: [١]

١- القاعدة الذهبية Golden Rule

بمقتضى هذه القاعدة، لا يتم اللجوء للاقتراض إلا في حالة تمويل النفقات الاستثمارية، بينما يتم تمويل النفقات الجارية من خلال الإيرادات الضريبية والإيرادات الجارية.

---

(1)C.**nolan**&s.ghoshrthe impact of simple fiscal rules in growth models with public goods and congestion ,center for dynamic macroeconomic analysis .UK.2005.PP3-4.

٢- قاعدة توازن الموازنة Balanced Budget Rule

تشترط هذه القاعدة أن يكون عجز الموازنة ناتج عن ظروف استثنائية يزول بزوالها، وبالتالي لا يعتبر تحقيق الموازنة العامة شرطاً في أوقات الركود، على أن الموازنة في حالة توازن خلال الدورات الاقتصادية Business Cycle ومن ثم توجه الفوائض المالية التي تتحقق في أوقات الرواج الاقتصادي إلى تمويل العجز المتحقق في سنوات الركود الاقتصادي.

٣- قواعد الموازنة المرنة Flexible Budget Rules

يسمح للحكومة في ظل هذه القواعد بتحقيق عجز مؤقت في الموازنة في حدود معينة، مع توضيح أسباب العجز المؤقت والإطار الزمني الذي يتم من خلاله العودة مرة أخرى إلى وضع التوازن في الموازنة

٤- قاعدة استدامة الاستدامة Investment Sustainability Rule

تشترط هذه القاعدة استمرار نسبة الدين العام إلى الناتج المحلى الإجمالي عن مستويات تتوافر فيها شروط الحيطة والحذر خلال الدورة الاقتصادية، وتتحدد هذه النسبة وفقا لعدد من المحددات والمتغيرات التي تختلف من دولة لأخرى.

تلك هي القواعد المالية التي تساعد في الحد من تراكم الالتزامات المالية والمخاطر وعلى النحو الذي يضمن استدامة المالية العامة للدولة واستمرار الحكومة في تنفيذ سياساتها دون الحاجة إلى إدخال تعديلات جوهرية عليها. إذ أن غياب هذه القواعد وإن كان يسمح بقدر من المرونة والحرية في اتخاذ القرارات المالية، إلا أنة يؤدى إلى حالات من عدم الاستقرار والتوازن المالي، التي تظهر أعباؤها وآثارها المالية في الأجلين المتوسط والطويل، خاصة إذا كانت سياسات متخذي القرار تتضمن تغييراً هيكلياً في الإنفاق العام.

ورغم التزام بعض السياسات غير الرشيدة بقواعد ومحددات العجز والدين العام. إلا أنها تتبع بعض الأساليب في إخفاء العمليات والأنشطة المالية وبالتالي زيادة عدم التيقن بحجم المدفوعات المستقبلية والاحتياجات المالية اللازمة لتمويل تلك الأنشطة ونتائج تنفيذ هذه السياسات، كما تعرض الوضع المالي إلى عدم الاستقرار.

المطلب الثانى

المخاطر المالية وإدارة الأصول والالتزامات

يعتمد تحليل الأصول والالتزامات على كيفية تحقيق التوافق بين كافة مخاطر الحافظة المالية للحكومة. منها مخاطر العملة وأسعار الفائدة وأجال الاستحقاق، حيث يؤدى عدم التوافق إلى تأكل صافى ثروة الحكومة.

ويرجع حدوث المخاطر المالية- وفقا لهذا التحليل- إلى العوامل التالية:

١) انخفاض حصيلة الإيرادات الحكومية بصفة عامة والإيرادات الضريبية بصفة خاصة مع استمرار تزايد الإنفاق الحكومي، الأمر الذي يؤدى إلى تراكم قيمة العجز.

٢) انخفاض قيمة الأصول نتيجة لتراجع حجم الاحتياطيات المتاحة من العملات الأجنبية أو تراكم خسائر شركات القطاع العام والوحدات المحلية.

٣) تزايد الالتزامات المباشرة الناشئة عن زيادة قيمة الدين الحكومي.

٤) تزايد الالتزامات الاحتمالية الصريحة والضمنية.

وبالتالي يشترط لتحليل إدارة الأصول والالتزامات ضرورة إدماج وتضمين الالتزامات الاحتمالية ضمن الموازنة العامة للدولة، مع استبعاد العوامل التي تؤثر على تقدير قيمة الإنفاق الناتجة عن تنفيذ السياسات الحكومية، وتحييد الأثر أو العبء المالي لهذه السياسات في الأجلين القصير والمتوسط[١].

وتتمثل أهم الأسس التي يتم الاعتماد عليها في التعامل مع الالتزامات المالية في الآتي[٢]:

١. عرض خلفية معلوماتية عن الالتزامات المالية

ينطوي هذا الأساس على نشر معلومات عن الالتزامات المالية والمخاطر الناشئة عنها في جداول تكميلية لوثيقة الوزارة العامة بحيث يستطيع أعضاء السلطة التشريعية والمتخصصين والجمهور من خلال هذه المعلومات تفعيل وتقييم توجهات الموازنة وأثارها المختلفة.

---

(1)A. Sckick: Budgeting for fiscal risks " world bank, Washington, D.c., 2000, P.17.

(٢) أ/ عمر محمد أحمد البدويهي: المخاطر المالية وأثرها على استدامة مالية الدولة بالتطبيق على الحالة المصرية- رسالة ماجستير- مقدمة لقسم الاقتصاد بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية- جامعة القاهرة- ٢٠٠٨- ص ٤٢- ٤٤.

٢. التسجيل الموازى للالتزامات المالية

تسجل الالتزامات في تقارير مالية منفصلة عن الموازنة العامة وتخضع للتصويت من قبل البرلمان وتتعلق بسنوات مستقبلية، وتضع حدودا عليا للمدفوعات المتعلقة بها بالإضافة إلى تخصيص جزء من الموارد النقدية في الموازنة لتمويل الالتزامات الاحتمالية المتوقع سدادها خلال تلك السنة. وتعتمد معظم الدول على تسجيل الالتزامات الاحتمالية التي يتوافر عنها الحد المناسب والكافي من البيانات وخاصة القروض المضمونة من الحكومة، بينما يقوم بعض آخر بتسجيل قيمة التغيير في رصيد الالتزامات الاحتمالية المعروفة والخسائر المرتبطة بها، وفي ذلك يعتمد على أساس مرجعي يتم تغييره سنويا وفقاً للمدفوعات المستقبلية المتوقعة والقرارات الحكومية المختلفة التي يتم اتخاذها خلال العام المالي، مثل تقديم ضمانات حكومية جديدة.

٣. تسجيل الالتزامات المباشرة والاحتمالية وفقاً للأساس النقدي.

أكد اتحاد المحاسبين الدوليين على أهمية تضمين كافة أنواع الالتزامات التي تتفق والمعايير المحاسبية في القوائم المالية للحكومة، ومع كون الالتزامات الاحتمالية لا تتفق مع هذه المعايير لأنها تعتمد على أحداث ووقائع في المستقبل، فقد ورد في دليل الشفافية ضرورة قيام الحكومات بإصدار تقارير مالية تأخذ في الاعتبار الطبيعة والأثر المالي لكل من الالتزامات الاحتمالية والنفقات الضريبية Tax expenditure والأنشطة شبه المالية Quasi- fiscal activities

ويعتمد أسلوب التسجيل وفقا للأساس النقدي على قيام الحكومة بتخصيص اعتمادات مالية لسداد الخسائر والالتزامات المالية المتوقعة خلال العام، كما تقوم بوضع ضوابط لتنظيم إجمالي حجم الضمانات الممنوحة ومعايير إصدار ضمانات حكومية جديدة خلال العام المالي من أهمها: [١]

- عدم تجاوز الحجم الكلى للضمانات الحكومية نسبة معينة من الإيرادات.
- خضوع العقود الخاصة بالضمانات إلى تدقيق ومراجعة جهات متخصصة.

---

(1)**Ahmed Galal & Nadeam ul Haque** : Fiscal sustainability in emerging Markets,international experience and implication for egypt,published by the American university in cairo press, 2006. pp 130-131.

- نشر معلومات كافية عن الضمانات مثل قيمة الضمانات والشروط المصاحبة لها والمقرض والمقترض... الخ
- تضمين تقارير الموازنة السنوية درجة احتمالية سداد تلك الضمانات نتيجة عجز الجهات المضمونة.
- تخصيص اعتمادات سنوية في الموازنة لسداد أى مدفوعات خاصة بالضمانات.
- إعداد تقارير عن الضمانات ترفع إلى مكتب التدقيق والمراقبة State Audit Office

ولقد نجحت تلك الضوابط في الحد من الضمانات الحكومية والمخاطر الناتجة عنها، إلا أن هناك العديد من الصعوبات التي تواجه الحكومات في التعامل مع بعض الالتزامات الاحتمالية الضمنية التي تعجز الاعتمادات المالية المدرجة في الموازنة لتمويل نفقات الطوارئ "الاحتياطيات" عن مقابلة الأعباء الناتجة عنها، **ومن أهم هذه الصعوبات ما يلي**(١):-

- تقدير تكلفة بعض الالتزامات بأقل من قيمتها الحقيقية.
- عدم كفاية الاحتياطيات السنوية لسداد الالتزامات المالية المستحقة سنويا.
- تسجيل الالتزامات الاحتمالية بصفة عامة والضمانات الحكومية بصفة خاصة وفقا للأساس النقدي والذي يدفع الكثير من صانعي القرار إلى الاعتماد على هذه الضمانات بدلا عن المنح والمعونات والقروض المباشرة وهذا ما يعرف في الأدبيات الاقتصادية بالانتهازية المالية Fiscal Opportunities خاصة وأنه في ظل استخدام الأساس النقدي يتم تسجيل المعاملات عند سداد الالتزام، وبالتالي فان مدفوعات هذه الضمانات تتم مستقبلا وليس في الوقت الحالي، أى أنها أقل تكلفة من القروض المباشرة والإعانات حتى وإن كان ذلك في الأجل القصير.

٤. تسجيل الالتزامات المباشرة والاحتمالية وفقا لأساس التكلفة:

نظرا للانتقادات التي واجهت الأساس النقدي تم التحول التدريجي نحو أساس التكاليف Costs basis في تسجيل المدفوعات الناتجة عن الالتزامات الحكومية، حيث تعرف التكلفة وفقا لهذا الأساس

(1) **A. Schick**: Budgeting for fiscal risks ... op cit, pp 20 - 21.

على أنها التكلفة المقدرة في الأجل الطويل للقروض المباشرة والقروض المضمونة محسوبة وفقا لصافي القيمة الحالية Net Present Value عن طريق خصم المدفوعات والمتحصلات المستقبلية باستخدام سعر خصم يستند إلى متوسط أسعار الفائدة السائدة، على أن يتم تخصيص اعتمادات لها في الموازنة، بغض النظر عن عدم سدادها في الوقت الحالي، أى أنها تدخل في تقديرات الإنفاق الإجمالي للدولة وكذلك تقديرات العجز والفائض. **وقد ارتبط استخدام أساس التكلفة في تسجيل الالتزامات المالية بتنفيذ عدد من الإجراءات من أهمها:** [١]

- التحول من الأساس النقدي إلى أساس الاستحقاق.
- توسيع دور المراقب المالي في تحليل التقارير المالية لتقييم الأداء المالي للحكومة والاعتماد المتزايد على التقارير المالية التي توضح المركز المالي للحكومة بصفة عامة.
- تحديد الأثر المالي للمعاملات الحكومية، لارتباط تحليل إدارة الأصول والالتزامات بسياسات التحوط المالي Fiscal Hedging التي تحتاج وضع استراتيجيات للحد من الأعباء المالية الناتجة عن تغيير التوقعات الاقتصادية وتشوهات الأسواق.

ولقد ذهبت إحدى الدراسات الدولية[٢] إلى أن بعض الدول قد بدأت بالفعل في تحديد ما يعرف بمصفوفة التحوط المالي Fiscal Hedge Metrix التي تتناول أنواع الإيرادات المختلفة التي تستخدم في سداد الالتزامات الحكومية وفقا لطبيعة كل منها.

وكما هو موضح في الجدول التالي رقم (١/ ٣) يتضح من الجدول تنوع مصادر الإيرادات ما بين مباشرة واحتمالية من جهة وصريحة وضمنية من جهة أخرى وتشير المصادر الصريحة إلى المصادر المتعلقة بالسلطة القانونية للحكومة على زيادة إيراداتها من خلال الأصول المادية المملوكة لها في الوقت الحالي Existing tangible assets، مثل حصيلة الخصخصة وبيع الأصول المختلفة. بينما تشمل المصادر

---

(1)M. **Blejer** : Contingent liabilities of the central bank : Analyzing a possible fiscal risk for government , the world bank Washington D.C , 2002 . P.7.

(2)**A. Mody** : Priorities for the management of contingent liabilities world bank, Washington, D.C., 2000, P10.

المباشرة الضمنية الإيرادات الناتجة عن الأصول المادية الحالية ولكنها لا تخضع للسيطرة والتحكم المباشر من الحكومة مثل الزيادة في صافي ثروة البنك المركزي.

أما المصادر الاحتمالية الصريحة، فهي المصادر التي ترتبط بالسلطة القانونية للحكومة على زيادة إيراداتها في المستقبل من خلال الأصول التي لا تمتلكها في الوقت الحالي مثل الإيرادات من استخراج المواد الطبيعية.

وأخيرا، تعكس المصادر الاحتمالية الضمنية، مصادر الإيرادات المستقبلية التي لا تخضع لسيطرة الحكومة وتنتج عن حدوث أمر بعينه يتطلب تدخل الحكومة.

جدول رقم (١/ ٣) مصفوفة التحوط المالي

المصادر		المصادر المباشرة	المصادر الاحتمالية
المصادر الصريحة	"تمتلك الحكومة السلطة القانونية لزيادة الإيرادات من خلال ملكيتها للأصول"	- حصيلة الخصخصة وبيع الأصول المملوكة للدولة - عوائد الأصول الحكومية - فوائد وأقساط القروض الممنوحة من الحكومة للجهات المختلفة	- الإيرادات الضريبية المستقبلية - الإيرادات الحكومية الجمركية - الإيرادات الحكومية من استخراج الموارد الطبيعية
المصادر الضمنية	"تمتلك الحكومة السيطرة والتحكم عليها بشكل غير مباشر	- زيادة صافى ثروة البنك المركزي. - الأموال المخصصة للطوارئ والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي التي لا تخضع للسيطرة المباشرة للحكومة.	- أرباح الشركات المملوكة للدولة - فوائض الميزان التجاري.

(Source: A mody: "Priorities for the management of contingent Liabilities "World bank, Washington, DC. 2000, P. 10.)

المبحث الثالث
أثر المخاطر المالية على استدامة مالية الدولة

تمهيد:

تعرض الوضع المالي في مصر إلى عدة مخاطر تهدد سلامة السياسات المالية، الأمر الذي يؤكد عدم كفاية المؤشرات والأساليب التقليدية في الحكم على هذه الاستدامة خاصة أنها تعتمد على اختيار وتحديد معدلات النمو وأسعار الفائدة وتقدير قيمة الفائض الأولى والضرائب اللازمة لتثبيت نسبة الدين للناتج، وفي ظل القيمة المفترضة لهذه المتغيرات في الأجل الطويل دون الأخذ في الاعتبار المخاطر التي تنشأ عن هيكل الدين وتغيرات سعر الفائدة وسعر الصرف وغير ذلك من المخاطر المالية، بالإضافة إلى أن استدامة المالية تتأثر بأي سياسة حكومية تؤدى إلى انخفاض الأصول الحكومية أو زيادة التزاماتها. لذا فان التعرف على اثر المخاطر المالية على استدامة مالية الدولة يتحقق من خلال تحليل المخاطر المالية بنوعيها "المباشرة والاحتمالية" وذلك على النحو التالي".

المطلب الأول
المخاطر المالية المباشرة

تتمثل أهم مصادر المخاطر المالية المباشرة في الدين العام الخارجي وهيكل النفقات والإيرادات العامة، **وفيما يلي نشير إلى كل منها على النحو التالي:**

١) هيكل الدين العام الخارجي

تتجه معظم الدراسات التي تتناول تحليل الاستدامة المالية في مصر إلى رصد تطور الدين العام المحلى دون النظر إلى تحليل تطور الدين العام الخارجي والذي يعد من أهم مصادر المخاطر المالية المباشرة.

وعند تحليل هيكل الدين العام الخارجي المصري، يتضح من الاطلاع على الجدول رقم (١/ ٤) ما يلي:

- إن الدين العام الخارجي ما زال عند حدوده الآمنة، كما تشير إلى ذلك تقارير البنك المركزي المصري، والتي تؤكد ثبات حجم الدين العام الخارجي نسبياً خلال فترة الدراسة فقد ارتفع من ٢٧.٧ مليار دولار خلال العام المالي ١٩٩٩/ ٢٠٠٠ إلى حولي ٣٣.٩ مليار دولار في العام المالي ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨.
- ورغم ذلك فإن إجراءات تصحيح سعر صرف الجنيه المصري في مطلع عام ٢٠٠٣ قد أدت إلى ارتفع رصيد هذا الدين بالعملة المحلية نتيجة لزيادة فروق إعادة التقييم، فقد ارتفع رصيد الدين العام الخارجي من ١٠٣.٤٧ مليار جنيه في عام ١٩٩٩/ ٢٠٠٠ ليصل إلى حوالي ١٨٠.٦٨ مليار جنيه في نهاية العام المالي ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨.

الأمر الذي يعكس نمطا من أنماط المخاطر المالية- مخاطر سعر الصرف- والتي تقتضى التنسيق الكامل بين أدوات السياسة المالية والسياسة النقدية للتعامل مع تلك المخاطر وقياس الأثر المالي لقرارات السلطات النقدية على الموازنة العامة.

جدول رقم (١/ ٤)

أهم مؤشرات الدين العام الخارجى المصرى "النسبه المئويه"

	٩٩/ ٢٠٠٠	٢٠٠٠ / ٢٠٠١	٢٠٠١ / ٢٠٠٢	٢٠٠٢ / ٢٠٠٣	٢٠٠٣ / ٢٠٠٤	٢٠٠٤ / ٢٠٠٥	٢٠٠٥ / ٢٠٠٦	٢٠٠٦ / ٢٠٠٧	٢٠٠٧ / ٢٠٠٨
رصيد الدين/ الناتج المحلى الاجمالى	٢٨	٢٨.٥	٣٣.٧	٤٢.٥	٣٨.١	٣١.٢	٢٧.٦	٢٢.٨	٢٠.١
رصيد	١٤٠.	١٤١.٥	١٧١.٢	١٥٧.٦	١٢٧.٥	١٠٠.٣	٨٢.٣	٧٠.٤	٥٩.٩

الدين/ الصادرات من السلع والخدمات	١								
خدمة الدين/ الصادرات من السلع والخدمات	٩.٦	٨.٧	١٢.٢	١٢.١	١٠.٨	٩.٤	٨.٥	٦.٩	٥.١
خدمة الدين/ الحصيلة الجارية والتحولات	٧.٦	٧.٣	٩.٧	١٠.١	٩.٢	٧.٩	٧.٣	٥.٩	٤.٣
الدين قصير الأجل/ الدين الخارجي	٥.٩	٨.٣	٧.٥	٦.٣	٦.٦	٦.٤	٥.٥	٤.٨	٧.٤
الدين قصير الأجل/	١٦.١	١٥.٥	١٥.٢	١٢.٦	١٣.٣	٩.٦	٧.١	٥.١	٧.٣

صافي الاحتياطات الدولية									
متوسط نصيب الفرد من الدين الخارجي "دولار للفرد"	٤٢٦.٤	٢٣٩.٥	٤٢٢.٥	٤٢٤.٧	٤٢٣.٤	٤٠٢.٦	٤٠٤.٣	٣٩٨.٥	٤٥.٠

المصدر: البنك المركزى المصرى- التقرير السنوى- اعداد مختلفة

أما عن أجال الاستحقاق، فإنه يتضح من الاطلاع عن الجدول التالي رقم (١/ ٥) ما يلي:-

١. إن الدين العام الخارجي يستحق على عدد من الجهات، تشمل الجهات الحكومية والجهات الأخرى التي تضمن ديونها الحكومة، والبنك المركزي والقطاع المصرفي، خلاف الجهات التابعة للقطاعات الاقتصادية الأخرى.

٢. يشير توزيع الدين العام الخارجي حسب أجال الاستحقاق إلى أن المديونية الخارجية متوسطة وطويلة تمثل حوالي ٩٢.٦% من إجمالى الدين العام الخارجي حتى نهاية يونيه ٢٠٠٨.

٣. يستحق معظم هذا الدين للدول الأعضاء في نادي باريس من القروض الثنائية "سواء المعاد أو غير المعاد جدولتها" وتسهيلات الموردين والمشترين والتي تمثل حوالي ٦٠.٥% من إجمالى الدين العام الخارجي.



٤. يمثل المستحق لغير الدول الأعضاء في نادي باريس حوالي ٢.٥% من إجمالى الدين العام الخارجي.

جدول رقم (١/ ٥)

الدين العام الخارجي حسب آجال الاستحقاق

عن الفترة من ١٩٩٩/ ٢٠٠٠ وحتى ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨

"القيمة بالمليار دولار"

الأرصدة في نهاية يونيو	٩٩/ ٢٠٠٠	٢٠٠٠ / ٢٠٠١	٢٠٠١ / ٢٠٠٢	٢٠٠٢ / ٢٠٠٣	٢٠٠٣ / ٢٠٠٤	٢٠٠٤ / ٢٠٠٥	٢٠٠٥ / ٢٠٠٦	٢٠٠٦ / ٢٠٠٧	٢٠٠٧ / ٢٠٠٨
اجمالى الدين العام الخارجي	٢٧.٧	٢٦.٥	٢٨.٦	٢٩.٣	٢٩.٨	٢٨.٩	٢٩.٥	٢٩.٨	٣٣.٨
القروض الثنائية المعاد جدولتها ++	١٦.٢	١٤.٧	١٥.٣	١٦.١	١٦.٣	١٥.٧	١٥.٢	١٤.٨	١٥.٦
الميسرة	٧.٩	٧.٣	٧.٤	٧.٩	٨.٠	٧.٨	٧.٦	٧.٣	٧.٧
غير الميسرة	٨.٣	٧.٤	٧.٨	٨.٢	٨.٣	٧.٨	٧.٦	٧.٤	٧.٨
القروض	٤.٢	٣.٨	٤.٠٥	٤.٣	٤.٤	٤.٢	٤.٢	٤.٣	٤.٩

الثنائية الأخرى									
دول نادي باريس	٣.٦	٣.٣	٣.٤	٣.٣	٣.٢	٣.٥	٣.٥	٣.٦	٤.١
الدول الأخرى	٠.٥٤	٠.٥٤	٠.٦٥	١.٠٣	١.١	٠.٧٦	٠.٧٠	٠.٧١	٠.٨٤
المؤسسات الدولية	٤.٢	٤.٣	٤.٦	٤.٩	٥.٠	٥.٠	٥.٢	٦.٨	٧.٣
تسهيلات المشترين والموردين	٩.٨	٠.٨٩	٠.٩٢	١.١	١.٣	٠.٧٨	٠.٩٨	٠.٧٩	٠.٧٦
السندات السيادية	٠	٠	٠.٩٥	٠.٧٣	٠.٥٨	٠.٦١	١.٨	١.٥	٢.٦
ودائع طويل الأجل +++	٠	٠	٠	٠	٠	٠.٥	٠.٣	٠	٠
ديون قصيرة الأجل	١.٦	٢.٢	٢.١	١.٨	١.٩	١.٨	١.٦	١.٤	٢.٥

ديون القطاع الخاص غير المضمونة	٠.٣٨	٠.٤٧	٠.٥٤	٠.٢١	٠.٨٥	٠.١١	٠.٨٩	٠.٧٩	٠.١٨

(المصدر: البنك المركزي المصري– التقرير السنوي– أعداد مختلفة

+ تختلف عن بيانات البنك الدولي فيما يخص الديون قصيرة الأجل

++ وفق الاتفاق الموقع مع دول نادي باريس في ٢٥/ ٥/ ١٩٩١

+++ وديعة المصرفي العربي الدولي التي تم تحويلها من الدين قصيرة الأجل إلى ودائع طويلة الأجل اعتبارا من ديسمبر ٢٠٠٤)

٢. تحليل هيكل النفقات العامة:

يمكن تحديد أهم المخاطر المباشرة من خلال تحليل هيكل الإنفاق العام وتوزيعاته المختلفة

- حيث تنعكس الالتزامات المباشرة التي بلغت حوالي ٩٥% على اجمالى الإنفاق، مثل الزيادة في أبواب الأجور والمعاشات والتي ترتبط بقوانين العلاوات السنوية التي يتم إقرارها.
- كما تستند مصروفات الفوائد وسداد الأقساط إلى توقيتات وآجال السداد المتفق عليها عند توقيع اتفاقيات القروض.
- كما تذهب الاستثمارات لاستكمال مشروعات عامة تم فتحها خلال سنوات مالية سابقة، وبالتالي فان قدرة الحكومة على الاستمرار في تنفيذ سياساتها يتوقف على مدى إمكانية تدبير الموارد المالية الكافية لتمويل الأعباء الناتجة عن تلك الالتزامات دون الحاجة إلى زيادة الاقتراض.

٣. تحليل هيكل الإيرادات العامة:

فعلى الرغم من تزايد الأهمية النسبية للاقتراض في فترة الدراسة نتيجة لزيادة الأهمية النسبية لمصادر الموارد الأخرى، إلا أن الاقتراض يمثل مكونا أساسيا من مكونات تلك الموارد، وتعتمد الحكومة على هذا المكون لتغطية نحو ٣٤% من الإنفاق المتوسط، فضلا عن تزايد عجز الإيرادات عن تمويل المصروفات العامة، الأمر الذي ينعكس في استمرار زيادة نسبة العجز النقدي للناتج المحلى الإجمالي، وما يستتبعه ذلك من زيادة في الدين العام وهو الأمر الذي أدى إلى استهداف خفض هذه النسبة خلال السنوات الخمس الأخيرة من ٨% إلى اقل من ٤% من الناتج. ومن جهة أخرى لا تتسم بالاستدامة أهمها الضرائب والفوائض التي تحول من الهيئة العامة للبترول إلى الموازنة العامة نتيجة الدعم المستحق للهيئة طرف الخزانة العامة، مما يعنى أنهما يواجهان أزمة في السيولة النقدية اللازمة لتمويل الإنفاق ، حيث تضطر الحكومة إلى إصدار أذون خزانة لتمويل العجز النقدي للموازنة العامة، في الوقت الذي تلجا فيه الهيئة العامة للبترول إلى الاقتراض وتأجيل مستحقات الموردين والشركاء الأجانب، حتى بلغت حوالي ٤٣.٧ مليار جنية، منها التزامات قصيرة الأجل بقيمة ٢.٤٧ مليار جنيه.

وفي ظل استمرار ارتفاع الأسعار العالمية للبترول والسلع الغذائية، فمن المتوقع تزايد حدة الضغوط المالية على الموازنة العامة، حيث بلغت تقديرات دعم المنتجات البترولية في مشروع موازنة عام ٢٠٠٨/ ٢٠٠٩ حوالي ٦٣ مليار جنيه، كما يتوقع أن يصل دعم السلع الغذائية نحو ٢١.٥ مليار جنيه، الأمر الذي يحتاج إلى المزيد من الإيرادات العامة لضمان تمويل الزيادة في الإنفاق العام كنتيجة طبيعية للأزمة العالمية الراهنة.

وجدير بالذكر أنه ليس من المنطق الاعتماد على فكرة توافر مصادر أخرى للإيرادات لتغطية الفجوة بين حصيلة الإيرادات الضريبية الفعلية والحصيلة المستهدفة لتحقيق الاستدامة المالية، وذلك لان هذه المصادر استثنائية نشأت نتيجة لظروف وسياسات اقتصادية معينة مثل البيع المقدم للبترول وكذلك حصيلة بيع الأصول العامة. وعليه، فان الوضع المالي في مصر يحتاج إلى البحث عن موارد إضافية ثابتة لتمويل عملية الإنفاق العام، خاصة وان الأسعار العالمية تتسم حاليا بالجمود، الأمر الذي يجعل الكثير من سياسات ترشيد الإنفاق قصيرة المدى مما يترتب علية تراكم المتأخرات والأعباء المستحقة على الحكومة نتيجة الاعتماد على أساس النقدي في تسجيل المعاملات المالية.

المطلب الثانى

المخاطر المالية الاحتمالية

تنشأ المخاطر الاحتمالية في مصر عن أنشطة شبه مالية Quasi- Fiscal activities وكذلك الأموال خارج الموازنة Extra budgetary funds ومن أهمها أنشطة بعض الهيئات العامة الاقتصادية وصناديق التأمينات والمعاشات.

ونظرا لسبق تناول كل منهما بالتحليل، فإننا نتناول في هذا المقام الالتزامات الناشئة عنهما مثل: الضمانات الحكومية والمال الاحتياطي لعمليات التأمين الاجتماعي وذلك على النحو التالي:

١) الضمانات الحكومية:

تقوم الحكومة بضمان بعض وحدات الجهاز الإداري للدولة والهيئات الاقتصادية والخدمية فيما تعقده من قروض تحصل عليها من البنوك التجارية أو من أجهزة التأمين والادخار ضمانا محدود القيمة، وبالتالي فان تحديد هذه الضمانات وعرضها في قوائم مالية مستقلة يعد عنصراً حاكماً في التعرف على إجمالى الأموال المستحقة على الحكومة.

ويشير الجدول التالي رقم (١/ ٦) إلى تطور أرصدة الضمانات الحكومية في مصر خلال الفترة محل الدراسة حيث شمل الضمانات ما يلي:-

- القروض الممنوحة لبعض الجهات بضمان وزارة المالية، مثل الهيئة القومية للأنفاق والهيئة العامة لتعاونيات البناء والإسكان.
- اتفاقيات الضمان التي تقوم وزارة التعاون الدولي بتوقيعها.
- خطابات الضمان الصادرة من وزارة المالية للبنك المركزي المصري لحساب الهيئات العائد لسداد الالتزامات المستحقة عليها.

كما يلاحظ من الجدول السالف الذكر أيضا، انخفاض رصيد هذه الضمانات في الأعوام الثلاثة الأخيرة، حيث انخفضت من ٩.٢ مليار جنيه خلال العام المالي ٢٠٠٤/ ٢٠٠٥ إلى ٦ مليار خلال

العام المالي ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨ أي بنسبه لا تتجاوز ١% من الناتج المحلى الإجمالي. **ويرجع ذلك إلى العديد من العوامل والإجراءات المتمثلة فيما يلي:** [١]

١. التزام الجهات المختلفة بسداد أقساط القروض المستحقة عليها.

٢. وضع ضوابط على الجهات المختلفة عند الدخول في اتفاقيات قروض جديدة، فقد اشترط منشور إعداد الموازنة العامة للدولة على هذه الجهات عدم الإنفاق على أية قروض أو تسهيلات ائتمانية خارجية لتمويل المشروعات الاستثمارية إلا في ظل الشروط التالية:-

- التنسيق مع وزارة التعاون الدولي والتأكد من عدم وجود البديل المحلى
- أن يكون التمويل الخارجي قاصراً على المشروعات التي تضمن الوفاء بهذه القروض.
- أن تضمن هذه المشروعات تحقيق عائد يضمن سداد فوائدها دون إلقاء أية أعباء على الموازنة العامة.

وعلى ذلك فإن هذه الضوابط قد تساعد على الحد من العبء المالي للضمانات الحكومية وعدم الدخول في ضمانات جديدة، إلا أن هناك الكثير من الضوابط يجب تنفيذها للتعامل مع تلك الضمانات ومن أهمها[٢]

- ضرورة تسجيل قيمة الضمانات الحكومية في الموازنة مثل كافة أنواع الإنفاق المباشرة، فضلا عن تسجيل أى إصدار لضمانات حكومية جديدة خلال العام.
- عدم تجاوز الحجم الكلى للضمانات الحكومية نسبة معينة من الإيرادات.
- خضوع العقود الخاصة بالضمانات إلى تدقيق ومراجعة جهات متخصصة.
- نشر معلومات كافية عن الضمانات مثل قيمة الضمانات والشروط المصاحبة له.
- نشر معلومات كافية عن الضمانات مثل قيمة الضمانات والشروط المصاحبة له والمقرض والمقترض.. الخ.

جدول رقم (١/ ٦)

---

(١) وزارة المالية: البيان المالي عن مشروع الموازنة العامة للدولة عن السنة المالية ٢٠٠٦/ ٢٠٠٧- القاهرة- مايو ٢٠٠٦- ص٥١.

(٢) أ/ عمر محمد أحمد البدويهي: المخاطر المالية وأثرها على استدامة مالية الدولة، مرجع سابق، ص١١٢.

الدين العام الخارجى حسب آجال الاستحقاق

عن الفترة من ١٩٩٩/ ٢٠٠٠ وحتى ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨

القيمة بالمليار دولار

الأرصدة في نهاية يونيو	١٩٩٩ / ٢٠٠٠	٢٠٠٠ / ٢٠٠١	٢٠٠١ / ٢٠٠٢	٢٠٠٢ / ٢٠٠٣	٢٠٠٣ / ٢٠٠٤	٢٠٠٤ / ٢٠٠٥	٢٠٠٥ / ٢٠٠٦	٢٠٠٦ / ٢٠٠٧	٢٠٠٧ / ٢٠٠٨
إجمالي الدين العام الخارجي +	٢٧.٧	٢٦.٥	٢٨.٦	٢٩.٣	٢٩.٨	٢٩.٩	٢٩.٥	٢٩.٨	٣٣.٨
القروض الثنائية المعاد جدولتها ++	١٦.٢	١٤.٧	١٥.٣	١٦.١	١٦.٣	١٥.٧	١٥.٢	١٤.٨	١٥.٦
الميسره	٧.٩	٧.٣	٧.٤	٧.٩	٨.٠	٧.٨	٧.٦	٧.٣	٧.٧
غير الميسره	٨.٣	٧.٤	٧.٨	٨.٢	٨.٣	٧.٨	٧.٦	٧.٤	٧.٨
القروض	٤.٢	٣.٨	٤.٠٥	٤.٣	٤.٤	٤.٢	٤.٢	٤.٣	٤.٩

الثنائية الأخرى									
دول نادي باريس	٣.٦	٣.٣	٣.٤	٣.٣	٣.٢	٣.٥	٣.٥	٣.٦	٤.١
الدول الأخرى	٠.٥٤	٠.٥٤	٠.٦٥	١.٠٣	١.١	٠.٧٦	٠.٧٠	٠.٧١	٠.٨٤
المؤسسات الدولية	٤.٢	٤.٣	٤.٦	٤.٩	٥.٠	٥.٠	٥.٢	٦.٨	٧.٣
تسهيلات المشترين والموردين	٩.٨	٠.٨٩	٠.٩٢	١.١	١.٣	٠.٧٨	٠.٩٨	٠.٧٩	٠.٧٦
السندات السيادية	٠	٠	٠.٩٥	٠.٧٣	٠.٥٨	٠.٦١	١.٨	١.٥	٢.٦
ودائع طويل الأجل +++	٠	٠	٠	٠	٠	٠.٥	٠.٣	٠	٠
ديون قصيره الاجل	١.٦	٢.٢	٢.١	١.٨	١.٩	١.٨	١.٦	١.٤	٢.٥

ديون القطاع الخاص غير المضمونه	٠.٣٨	٠.٤٧	٠.٥٤	٠.٢١	٠.٨٥	٠.١١	٠.٨٩	٠.٧٩	٠.١٨

المصدر: البنك المركزي المصري– التقرير السنوي– اعداد مختلفه

+تختلف عن بيانات البنك الدولى فيما يخص الديون قصيره الاجل

++ وفق الاتفاق الموقع مع دول نادى باريس في ٢٥/ ٥/ ١٩٩١

+++ وديعه المصرفى العربي الدولى التى تم تحويلها من الديون قصيره الاجل الى ودائع طويله الاجل اعتبارا من ديسمبر ٢٠٠٤

٣. المال الاحتياطي لنظام التأمين الاجتماعي

يعرف المال الاحتياطي لنظام التأمين الاجتماعي بالتزامات مدفوعات معاشات التقاعد ومنافع التقاعد الأخرى المستقبلية، وحيث أنها لا تدخل ضمن التزامات الدين العام، حيث يجب أن تصدر تقارير سنوية تكميلية لتقارير الدين العام تتضمن تطور قيمة أرصدة هذه الاحتياطيات والحسابات الاكتوارية بهما. ويمثل الرصيد الاحتياطي لنظام التأمين الاجتماعي حوالي ٩٨% من إجمالى الالتزامات المستحقة على الهيئة.

ويشير الجدول التالي رقم (١/ ٧) إلى تطور رصيد هذا الالتزام خلال فترة الدراسة، فان المال الاحتياطي يعد أهم مصادر التمويل الطويل الأجل مثله في ذلك، كالمدخرات المتوفرة لدى الجهاز المصرفي، **إلا أن النظام الحالي للمعاشات أصبح يواجه عده تحديات من أهمها:**

- تحميل موازنات الصناديق بأعباء الزيادات السنوية في المعاشات.
- عجز الاشتراكات المحصلة عن تغطية المعاشات المنصرفة سنويا.
- تراكم المتأخرات المستحقة للصناديق "فوائد وأقساط" طرف بنك الاستثمار القومي.

جدول رقم (١/ ٧)

تطور ارصدة المال الاحتياطى لنظام التأمين الاجتماعى من الفترة من ١٩٩٩/ ٢٠٠٠ وحتى ٢٠٠٧/ ٢٠٠٨

	١٩٩٩ / ٢٠٠٠	٢٠٠٠ / ٢٠٠١	٢٠٠١ / ٢٠٠٢	٢٠٠٢ / ٢٠٠٣	٢٠٠٣ / ٢٠٠٤	٢٠٠٤ / ٢٠٠٥	٢٠٠٥ / ٢٠٠٦	٢٠٠٦ / ٢٠٠٧	٢٠٠٧ / ٢٠٠٨
صندوق العاملين بالقطاع الحكومي	٧٦.٠	٨٨.٥	١٠٣.٥	١١٨.٧	١٣٥.٩	١٥٧.٢	١٧٨.٤	١٩١.٢	٢٠٠.٢
صندوق العاملين بقطاعي الأعمال العام والخاص	٧٤.٢	٨٣.٠	٩٢.٩	١٠٣.٦	١١٤.٦	١٢٥.٥	١٣٧.٧	١٤٨.٨	١٦٧
الاجمالى	١٥٠.٢	١٧١.٥	١٩٥.٩	٢٢٢.٦	٢٥٠.٥	٢٨٢.٧	٣١٦.١	٣٤٠	٣٦٧.٢

المصدر: وزاره الماليه، الحساب الختامى للموازنه العامه، اعداد مختلفه

وفي ضوء ذلك فان الموازنة العامة تلتزم بتحميل العبء المالي اللازم لتمويل أنظمة المعاشات باعتبارها المسئولة عن تمويل الفجوة بين الاشتراكات والمعاشات المنصرفة اذ شهدت العلاقات المؤسسية

بين الموازنة العامة وصناديق المعاشات وبنك الاستثمار تطورا رئيسيا منذ صدور القرار الجمهوري رقم ٤٢٢ في ديسمبر ٢٠٠٥ والذي بموجبه أصبح وزير المالية هو المختص بتنفيذ تشريعات التامين الاجتماعي. وبذلك أنشأت الدولة علاقة مباشرة بين الخزانة العامة والصناديق من خلال سداد مدفوعات فوائد وأقساط الدين لهذه الصناديق على نحو يضمن توفير الموارد المالية اللازمة لتغطية الفجوة بين الاشتراكات المحصلة والمعاشات المنصرفة سنويا. وأيا كان نظام المعاشات، فان جودته وفاعليته ترتبط بقدرته على إدارة أموال التأمينات وتحقيق الاستدامة والتعامل مع المخاطر الناتجة عن زيادة الالتزامات المستحقة خاصة مع التغيير في هيكل السكان وارتفاع معدلات البطالة والإعالة في المجتمع.

وخلاصة القول: فان التحليل السابق يؤكد أن الوضع المالي في مصر لا يتسم بالاستدامة المالية المطلوبة، كما أنه في ظل هذه المرحلة التي تستهدف تطوير وتجديد السياسات المالية على مستوى هيكل الموازنة العامة واستكمال الإصلاحات الضريبية والجمركية والعلاقات المؤسسية بين الجهات الحكومية فإن الأمر يقتضى تحليل المخاطر المالية المختلفة ووضع السياسات اللازمة للتعامل معها، خاصة وأن استحقاق أى من الالتزامات المالية السابق الإشارة إليها سوف تهدد الاستقرار النسبي الذي تشهده الأوضاع المالية الحالية كما تؤدى إلى صعوبة تنفيذ هذه الإصلاحات بشكل أكثر كفاءة وفعالية.

الخاتمة والتوصيات:

لا شك أن تحديد وتحليل المخاطر المالية التي تتعرض لها الدولة يعد عنصراً أساسيا في التعرف على توجهات وآثار السياسات المالية للدولة، وبالتالي تقييم الأداء المالي والحكم على جودة تلك السياسات.

وفي هذا الشأن، يمكن رصد عدد من النتائج التي انتهت إليها الدراسة وهي:

١- تطور مفهوم الاستدامة المالية من مرحلة زمنية إلى أخرى وقد انعكس ذلك على مؤشرات قياسه، والتي تتطور من الربط بين الاستدامة والقيد الزمني للميزانية ثم تحليل جانبي النفقات والإيرادات العامة، وأخيراً تحليل الأصول والالتزامات الحكومية إذ تتأثر

الاستدامة المالية بأي سياسة حكومية تؤدي إلى انخفاض الأصول الحكومية أو زيادة التزاماتها.

٢- تتعدد مؤشرات الاستدامة لتشمل مؤشر العجز الأولى ومؤشر فجوة الضرائب ومؤشر الاستدامة المالية للدولة النامية والذي يأخذ في اعتباره هيكل الدين العام وأعبائه.

٣- في ظل الأنظمة المحاسبية التي تأخذ بالأساس النقدي في تسجيل المعاملات المالية لا يتم رصد قيمة الالتزامات الاحتمالية إلا عند سدادها. وبالتالي تتطلب إدارة المخاطر المالية حياد الأثر الموازني للمعاملات الحكومية المختلفة.

٤- يمثل هيكل الدين العام المحلي خطرا مستقبليا على سياسات المالية العامة. كما تمثل أعباؤه احد الضغوط على الموازنة العامة التي تحقق عجزا أوليا في السنوات الأخيرة. الأمر الذي يتمثل في عجز إيرادات الضرائب الفعلية عن ملاحقة الحصيلة المستهدفة اللازمة لتثبيت نسبة الدين العام للناتج وتحقيق الاستدامة.

٥- تتعدد أنواع الالتزامات ومصادر المخاطر المالية في مصر والتي من أهمها الزيادات السنوية في الأجور والمعاشات والدعم وأعباء الدين العام والتي تعد كلها التزامات مباشرة. أما الالتزامات الاحتمالية فتشمل الضمانات الممنوحة للحكومة ورصيد المال الاحتياطي لعمليات التأمين الاجتماعي، إذ يعد الأخير أحد أهم مصادر التمويل طويل الأجل في الاقتصاد المصري.

كما انتهت الدراسة إلى عدد من التوصيات تؤكد على ما يلي:

١- أهمية إدخال تعديلات على القانون رقم ٨٧ لسنة ٢٠٠٥ بشأن الموازنة العامة بما يتيح رد الهيئات الاقتصادية التي تمثل وحدات غير هادفة للربح ولا يتم إدارتها وفقا للأسس الاقتصادية إلى الموازنة العامة، مثل هيئة السلع التموينية وهيئات التأمين الصحي، والنقل العام.... الخ وتحويلها إلى هيئات خدمية تابعة للموازنة العامة دون الحاجة إلى إجراء تعديل على نص المادة الثالثة من قانون الموازنة العامة والذي يستهدف إرساء علاقة أكثر سلامه من الناحية المالية بين الموازنة العامة وهذه الهيئات.

٢- النص صراحة على استخدام أساس الاستحقاق بدلا من الأساس النقدي في تسجيل المعاملات المالية الحكومية من خلال تعديل أحكام القانون رقم ٨٧ لسنة ٢٠٠٥ بشان الموازنة العامة للدولة والقانون رقم ١٢٧ لسنة ١٩٨١ بشأن المحاسبة الحكومية للحد من تراكم المتأخرات المالية المستحقة على الحكومة من جهة والتعبير عن الرصيد الحقيقي للعجز السنوي للموازنة العامة من جهة أخرى.

٣- إصدار قانون للمسئولية المالية ينظم دعم المؤسسات والجهات التي تتولى إدارة مالية للدولة ووضع الضوابط الكافية التي تضمن تحقيق ما يلي:-

- اخضاع الأنشطة شبه المالية والأموال خارج الموازنة إلى قواعد الرقابة والتدقيق المالي. ودراسة إمكانية الحد من هذه الأنشطة على نحو يضمن التحديد الدقيق لحجم الأنشطة الحكومية.
- إعداد إطار قصير الأجل للموازنة العامة يتضمن تقديرات الإنفاق لمدة عام بخلاف عام الموازنة وكذلك السياسات المالية المستقبلية وتكلفة تنفيذها مقارنة بالسياسات الحالية، كما يعرض لاهم المخاطر التي تنتج عن عدم تحقق الافتراضات الاقتصادية واستحقاق أي التزامات مالية.
- مزيد من ضبط عملية إصدار الضمانات الحكومية، وتضمين تقارير الموازنة السنوية توقعات بدرجة احتمالية سدادها لتلك الضمانات، وخضوع النقود الخاصة بها إلى تدقيق ومراجعة جهات مستقلة.
- إلزام الحكومة بإعداد ميزانية عمومية (قائمة المركز المالي للقطاع) تشمل كافة الأصول والالتزامات، وعرض هذه الميزانية على السلطة التشريعية سنويا مع الحسابات الختامية للموازنة العامة، على نحو يسمح بتحديد الوضع المالي للدولة وصافي ثروة القطاع العام.

المراجع

- **أ/ أمل زكريا محمد عامر**: انعكاسات التفاوت بين تقديرات الموازنة العامة للدولة والحسابات الختامية على الاقتصاد القومى في الفترة من ١٩٨٨- ٢٠٠٣، رسالة ماجستير مقدمه لقسم الاقتصاد بكلية التجاره جامعة عين شمس، القاهرة، ٢٠٠٥.
- **أ/ عمر محمد احمد البدويهى**: المخاطر المالية وأثرها على استدامة مالية الدولة بالتطبيق على الحالة المصرية- رسالة ماجستير- مقدمة لقسم الاقتصاد بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية- جامعة القاهرة- ٢٠٠٨.
- **د/ لبنى عبد اللطيف و د/ عبد الله شحاته**: قضية الاستدامة المالية والإصلاح المالي في مصر- بحث مقدم لمؤتمر إصلاح المالية العامة في مصر- المؤتمر التاسع لقسم الاقتصاد بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية- جامعة القاهرة. ٧- ٨ يونيو ٢٠٠٥.

- **وزارة المالية**: البيان المالي عن مشروع الموازنة العامة للدولة عن السنة المالية ٢٠٠٦/ ٢٠٠٧- القاهرة- مايو ٢٠٠٦.

- **Ahmed Galal & Nadeam ul Haque** : Fiscal sustainability in emerging Markets, international experience and implication for egypt, published by the American university in cairo press, 2006.
- -Mody : Priorities for the management of contingent liabilities world bank, Washington, D.C., 2000
- -Sckick : Budgeting for fiscal risks " world bank , Washington, **D**.C., 2000 .

C.nolan&s. **ghosh**:the impact of simple fiscal rules in growth

models- with public goods and congestion ,center for

dynamic macroeconomic analysis .UK.2005 - International Budget Project open budget questionnaire,2006

- **M. Blejer** : Contingent liabilities of the central bank : Analyzing a possible fiscal risk for government, the world bank Washington D.C
- **O.Blanchard**:- Suggestions for A new set of Fiscal Indications"

OECD.Department of Economic and Statistics. WP.No.79-

- **O.celasun . X. Debrun and ostry** : Primary surplus Behavior and Risks to Fiscal sustainability in Emerging Market countries : A Fan - chart" Approach" Fiscal Affairs Department, I.M.F, 2006
- **Roland sturm and Markus M. Muller** : public deficits a comparative study of their economic and political consequences in Britain, Canada , Germany and the United States, Longman, New York, U.S.A 1999

- **V.PoIito & M.Wickens:** Measuring Fiscal Sustainability " Center for Dynamic Macroeconomic Analysis, Uk.